

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *SIZE*, *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP
RETURN SAHAM MELALUI *RETURN ON ASSET (ROA)***

TESIS

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Memperoleh Derajat Gelar S-2
Program Studi Magister Manajemen**



Disusun oleh :

**NOLA WISESA WIDYADHARI
NIM : 201610280211028**

**DIREKTORAT PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MALANG
November 2018**

PENGARUH *CURRENT RATIO*, *SIZE*, *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM* MELALUI *RETURN ON ASSET (ROA)*

Diajukan oleh :

NOLA WISESA WIDYADHARI
201610280211028

Telah disetujui

Pada hari/tanggal, **Jum'at/ 09 November 2018**

Pembimbing Utama

Prof. Bambang Widagdo, MM.

Pembimbing Pendamping

Dr. Ida Zuhro, MM

Direktur
Program Pascasarjana



Akhsanu Ikhsan, Ph.D.

Ketua Program Studi
Magister Pendidikan Matematika

Dr. Eko Handayanto, MM.

TESIS

Dipersiapkan dan disusun oleh :

NOLA WISESA WIDYADHARI

201610280211028

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
pada hari/tanggal, Jum'at/ 09 November 2018
dan dinyatakan memenuhi syarat sebagai kelengkapan
memperoleh gelar Magister/Profesi di Program Pascasarjana
Universitas Muhammadiyah Malang

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Ketua : Prof. Bambang Widagdo, MM.

Sekretaris : Dr. Ida Zuhroh, MM.

Penguji I : Dr. Ahmad Juanda, Ak, MM.

Penguji II : Dr. Eko Handayanto, MM.

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya :

Nama : **NOLA WISESA WIDYADHARI**

NIM : **201610280211028**

Program Studi : **Megister Manajemen**

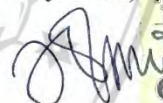
Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa :

1. TESIS dengan judul : **PENGARUH *CURRENT RATIO, SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM MELALUI RETURN ON ASSET (ROA)*** Adalah karya saya dan dalam naskah Tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, baik sebagian maupun keseluruhan, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dalam daftar pustaka.
2. Apabila ternyata dalam naskah Tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur **PLAGIASI**, saya bersedia Tesis ini **DIGUGURKAN** dan **GELAR AKADEMIK YANG TELAH SAYA PEROLEH DIBATALKAN**, serta diproses sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.
3. Tesis ini dapat dijadikan sumber pustaka yang merupakan **HAK BEBAS ROYALTY NON EKSKLUSIF**.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 09 November 2018

Yang menyatakan,



NOLA WISESA WIDYADHARI





Assalamu'alaikumWr. Wb.

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT, atas limpahan rahmat dan hidayah-Mu peneliti dapat menyelesaikan tesis yang berjudul: “Pengaruh *Current Ratio, Size, Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Melalui *Return On Asset (ROA)* Sebagai Variabel.”

Di dalam tulisan ini disajikan pokok – pokok bahasan yang meliputi *Current Ratio, Size, Debt to Equity Ratio, Return On Assets*, dan *Return Saham*

Peneliti menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar – besarnya kepada:

1. ALLAH AZZA WA JALLAH
2. Prof. Dr. Bambang Widagdo, MM dan Dr. IdahZuhro, MM selaku pembimbing tesis
3. Bapak/Ibu Penguji tesis bernama Dr. Ahmad Djuanda, MM dan Dr. EkoHandayanto, MM
4. Bapak Kaprodi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Malang
5. Kedua Orang Tua, Saudara – Saudara dan Teman-Teman yang telah memberikan support dan saling menyupport satu sama lain.

Disadari bahwa dengan kekurangan dan keterbatasan yang dimiliki peneliti, oleh karena itu peneliti, mengharapkan saran yang membangun agar tulisan ini bermanfaat bagi yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikumWr. Wb.

Malang, 03 November 2018

Peneliti

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR TABEL.....	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
ABSTRACT.....	v
PENDAHULUAN	
Latar Belakang	1
Rumusan Masalah	2
Tujuan Penelitian	3
Manfaat Penelitian	3
LANDASAN TEORI	
Kerangka Teoritis.....	3
Teori Entitas.....	4
Teori <i>Packing Order</i>	4
<i>Trade-off Theory</i>	4
Return Saham.....	5
ROA	6
CR	6
Size.....	6
DER.....	7
Hipotesis	7
METODE PENELITIAN	
Jenis Penelitian.....	10
Populasi dan Sempel	10
Jenis dan Sumber Data.....	11
Teknik Perolehan Data.....	12
Definisi Operasional Variabel.....	12
Teknik Analisis Data.....	14
HASIL DAN PEMBAHASAN	
Gambaran Umum dan Data Deskriptif Objek Penelitian	16
Teknik Analisis Data.....	17
Pembahasan.....	23
KESIMPULAN DAN SARAN	
Kesimpulan	22
Saran	24
DAFTAR PUSTAKA	25
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

3.1 Prosedur Pemilihan Sempel	11
4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	16
4.2 Hasil Uji Residual Regresi.....	17
4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	18
4.4 Hasil Pengujian Asumsi Non Autokorelasi	19



DAFTAR GAMBAR

2.1 Kerangka Pemikiran.....	5
4.1 Grafik Normal Probability Plot.....	17
4.2 Scatter Plot Pengujian Heterokedastisitas.....	19
4.3 Diagram Jalur.....	20



PENGARUH *CURRENT RATIO*, *SIZE*, *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM* MELALUI *RETURN ON ASSET (ROA)*

Nola WisesaWidyadhari,
UniversitasMuhammadiyah Malang
Jl. Raya Tlogomas 246, Malang, 65144, Indonesia
E-mail: nolawisesa@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *current ratio* (CR), *size*, *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham dengan *return on asset* (ROA) sebagai variabel intervening yang memediasi. Sampel pada penelitian ini terdapat 29 perusahaan menjadi kriteria sampel yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan sub sector perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) periode 2014-2017. Variabel independen menggunakan CR, Size, DER, variabel intervening ROA dan variabel dependen menggunakan *Return* saham. Hasil penelitian CR, Size, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. CR, Size, DER, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. ROA sebagai mediasi CR, Size, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham .

Kata Kunci :CR, Size, DER, ROA, *Return Saham*

THE EFFECT OF CURRENT RATIO, SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO ON STOCK RETURN THROUGH RETURN ON ASSETS (ROA)

Nola WisesaWidyadhari,

University of Muhammadiyah Malang

Jl. Raya Tlogomas 246, Malang, 65144, Indonesia

E-mail: nolawisesa@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of the current ratio (CR), size, debt to equity ratio (DER) on stock returns with return on assets (ROA) as an intervening variable that mediates. The sample in this study there are 29 companies become military companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the companies of the large trade sub-sectors (goods and consumer goods) for the period 2014-2017. Independent variables use CR, Size, DER, intervening ROA variables and dependent variables using stock returns. The results of CR, Size, DER research have a positive and significant effect on ROA. CR, Size, DER, ROA has a positive and significant effect on stock returns. ROA as a mediation of CR, Size, DER has a positive and significant effect on stock returns.

Keywords: *CR, Size, DER, ROA, Stock Return*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam kegiatan investasi adalah kegiatan dimana perusahaan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal (investor) mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Di Indonesia sudah mulai banyak investor yang mulai melakukan investasi di pasar modal yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Ekspektasi para investor terhadap investasinya agar memperoleh *return* (tingkat pengembalian) dari risiko tersebut. *Return* merupakan motivator dalam proses investasi, maka pengukuran return merupakan cara yang sering digunakan oleh investor sebagai alternatif dalam membandingkan investasi. Return yang bias didapatkan oleh para investor adalah berupa *capital gain* atau pun dividen untuk investasi pada saham dan pendapatan bunga untuk investasi pada surat hutang menurut Suharli (2004).

Menurut Hartati (2006) Sektor perdagangan merupakan salah satu sektor yang berperan penting sebagai penggerak dalam pembangunan ekonomi nasional. Perdagangan merupakan salah satu sektor dalam sistem perekonomian nasional yang berperan dalam menjembatani sektor produksi dengan konsumsi baik antar sektor maupun secara regional. Terdapat dua jenis perdagangan yaitu perdagangan besar dan eceran, perdagangan besar adalah pedagang yang usahanya membeli barang dalam jumlah yang besar kemudian menjualnya lagi kepada pedagang kecil (pengecer), tokoh, warung, dan pedagang kaki lima. Sedangkan perdagangan eceran merupakan bentuk perdagangan yang langsung memenuhi kebutuhan hidup atau konsumsi orang banyak.

Pada analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Rasio keuangan dibagi menjadi 5 rasio, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan perusahaan serta untuk memprediksi *return* saham di pasar modal (Aziz dan Nadir, 2015:38).

ROA menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dalam menghasilkan laba sehingga akan meningkatkan *image* perusahaan yang pada

akhirnya meningkatkan pula nilai perusahaan dalam pandangan para *stakeholder* (Suharli, 2006).

Dalam perhitungan rasio ini, total aktiva yang digunakan adalah jumlah seluruh dari total aktiva (akhir tahun) selama periode perhitungan. Ini dikarenakan penggunaan jumlah keseluruhan total aktiva dapat memberi nilai tambah bagi investor untuk mengetahui pertumbuhan, penurunan atau faktor signifikan lainnya dalam suatu bisnis. Semakin tinggi persentase rasio ini maka semakin baik penggunaan aktiva secara efisien untuk memperoleh keuntungan bersih dalam kegiatan operasional perusahaan.

Kasmir (2014) menyatakan bahwa Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang akan ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Pada penelitian ini rasio solvabilitas yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Sehingga peningkatan penggunaan hutang akan meningkatkan profitabilitas (ROA) dan hal tersebut juga akan berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham.

Alat pengukuran kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis laporan keuangan. Dimana analisis laporan keuangan yang dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio-rasio yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini adalah Rasio Likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR), *Size*, Rasio *Leverage* yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER) adapun Rasio Profitabilitas yang digunakan yaitu *Return On Asset* (ROA).

Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio* (CR), *Size*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return Saham*?
2. Apakah *Current Ratio* (CR), *Size*, *Debt to Equity Ratio* (DER), melalui *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel mediasi perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return saham*?

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris atas hal-hal sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh positif *current ratio* (CR), *Size*, *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017
2. Untuk menguji pengaruh positif *current ratio* (CR), *Size*, *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai mediasi pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017

Manfaat penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pendukung teori yang telah ada, sebagai referensi atau kontribusi pemikiran terhadap manajemen keuangan yang berkaitan dalam bidang penelitian tentang *return on asset* terhadap *return* saham sehingga dapat meminimalisir risiko untuk kemajuan perusahaan dan pertimbangan dalam memutuskan untuk investasi.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi atau masukan bagi bagi para investor, kreditur dan manager dalam meningkatkan manajemen keuangan perusahaan terutama mengenai *current ratio* (CR), *size*, *debt to equity ratio* (DER) dan *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham.

LANDASAN TEORI

Kerangka Teoritis

Pada kerangka teoritis ini akan dijelaskan mengenai *Grand Theory*, *Middle Theory* dan Teori-Teori Aplikasi. Grand theory dalam penelitian ini adalah teori perusahaan (*Entity Theory*) dan middle theory adalah teori *packing order*, *trade-off theory* di samping itu teori-teori aplikasi dalam penelitian ini adalah teori

manajemen keuangan perusahaan khususnya pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Size*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return On Asset (ROA)* terhadap *return* saham.

Teori Entitas (*Entity Theory*)

Dalam teori *entitas*, perusahaan dianggap sebagai suatu kesatuan atau badan usaha ekonomik yang berdiri sendiri, bertindak atas namanya sendiri dan kedudukannya terpisah dari pemilik atau pihak lain yang menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut. Secara tidak langsung unit bisnis bukan pemilik melainkan pusat kepentingan akuntansi. Entitas memiliki sumber daya untuk dikelola dan bertanggung jawab terhadap semua pemangku kepentingan (Belkaoui, 2002:176).

Teori *Packing Order*

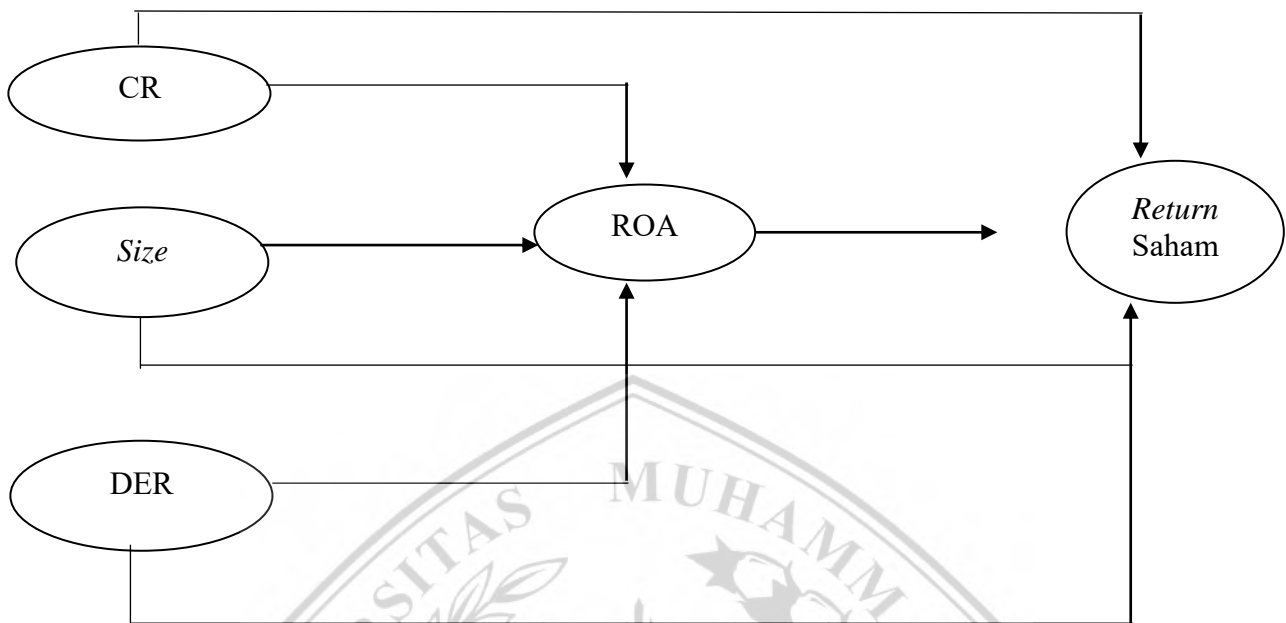
Teori *pecking order* merupakan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan modal eksternal sebagai pilihan terakhir. Tingkat *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila diban dingkan dengan total modal sendiri, sehingga ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Semakin besar nilai DER me nandakan bahwa struktur permodalanusaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. DER memberikan jaminan tentang se berapa besar hutang perusahaan yang di jamin dengan modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha (Ang, 1997). Dalam penelitian ini teori *Packing order* digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel *debt to equity ratio (DER)* terhadap *return* saham.

Trade-off Theory

Trade-off theory yaitu perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (Myers et.al, 1991). Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan namun hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Semakin banyak hutang semakin tinggi risiko kebangkrutan karena beban

yang harus ditanggung saat menggunakan hutang semakin besar. Dalam penelitian ini *trade-off theory* digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Return on Asset (ROA)*.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan :

Variabel independen terdiri dari: *current ratio*, *size*, *debt to equity ratio*

Variabel interveninf terdiri dari: *return on asset*

Variabel dependen terdiri dari: *return saham*

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Return dibedakan men jadi dua, yaitu return realisasi (return yang terjadi atau dapat juga disebut return sesungguhnya) dan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh para pemodal atas suatu investasi yang telah dilakukannya (Sudarsono, 2014). Perhitungan *return* saham dapat dilakukan dengan rumus berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = Tingkat keuntungan saham i periode t

P_{it} = Harga saham penutupan i pada periode t

P_{it-1} = Harga saham penutupan i pada periode sebelumnya

Return On Asset (ROA)

Return on Assets adalah bagian dari salah satu teknik analisis yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Assets* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga ROA sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis (Situmorang, 2015).

Selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Dalam peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Maka ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007: 196) dalam Ina Rinati (2008) angka ROA dapat dikatakan baik apabila $> 2\%$.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Current Ratio (CR)

Menurut (Hanie & Saifi (2018)) *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor yang dipenuhi oleh aktiva dan diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. Tidak memiliki ketentuan yang mutlak tentang berapa tingkat CR yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat CR ini sangat tergantung kepada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Rasio CR menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan membayar hutang-hutangnya. Rasio CR diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Size (Ukuran Perusahaan)

Menurut (Ghozali, 2006) telah mengungkapkan bahwa penilaian dalam ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur total asset. logaritma natural adalah logaritma dengan menggunakan basis bilang e seperti bilangan π , yaitu bilangan nyata dengan decimal yang tak terbatas. *Natural log* dalam penelitian ini dirumuskan dalam

$\ln(x)$ atau $\ln(\text{Total Asset})$ (Sudirham, 2011). Untuk mendapatkan angka ukuran perusahaan dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Size (Ukuran Perusahaan)} = \ln(\text{Total Asset})$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas. yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Makin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)* maka akan menunjukkan semakin besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan (Situmorang, 2015). Dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$$

Hipotesis

Current Ratio (CR) terhadap Return Saham

CR merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi CR suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya risiko yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil (Robert Ang, 1997). *Current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham satu periode ke depan.

Bahwa ini akan mengindikasikan pemodal memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:
H₁ = *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan

Size (Ukuran Perusahaan) terhadap Return Saham

Ukuran perusahaan menunjukkan suatu perusahaan apakah tergolong dalam perusahaan kecil, perusahaan menengah, atau perusahaan besar. Kriteria ukuran perusahaan dapat dinilai dari omset penjualan, jumlah produk yang dijual, modal perusahaan dan total asset. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal (Jogiyanto, 2007) Perusahaan

besar mengindikasikan tingkat pengembalin yang baik. Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

$H_2 = size$ (Ukuran Perusahaan) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan

Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham

Menurut peneliti Situmorang (2015) Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Selain itu rasio DER dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan didanai oleh pihak kreditur. Semakin tinggi DER berarti semakin besar dana yang diambil dari luar perusahaan. Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

$H_3 = debt\ to\ equity\ ratio$ (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan

Return On Asset (ROA) terhadap Return Saham

Perusahaan yang menghasilkan keuntungan mencerminkan kinerja suatu perusahaan baik sehingga harga saham dan *return* saham meningkat. Investor akan menangkap informasi tersebut dan akan memilih berinvestasi pada perusahaan yang memperoleh keuntungan, sehingga memperoleh *return* pada saham yang diinvestasikan dan mengurangi risiko dari investasi tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Pouraghajan, et al (2012). Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

$H_4 = Return\ On\ Asset$ (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan

Current Ratio (CR) terhadap Return On Asset (ROA)

Penempatan dana yang besar pada aktiva lancar bisa menyebabkan likuiditas perusahaan semakin membaik. Apabila likuiditas perusahaan membaik tentunya akan berdampak pada semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan tersebut. Novita, (2015) menyatakan bahwa CR memiliki pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

$H_5 = Current\ Ratio$ (CR) berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan.

Size (Ukuran Perusahaan) terhadap Return On Asset(ROA)

Menurut Ratnasar (2016), semakin baik kualitas laporan keuangan yang disajikan maka akan semakin menyakinkan pihak eksternal dalam melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut, yang otomatis tentunya pihak-pihak yang berhubungandengan perusahaan akan merasa puas dalam berbagai urusan dengan perusahaan. Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₆ = *Size* berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan

Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return On Asset (ROA)

Hasil penelitian Sari (2014) pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* pada Profitabilitas. Hasil pengujian pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -5,794 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1.9864 dan pada signifikansi sebesar $0.000 < \alpha = 0.05$. Hal ini berarti hipotesis pertama diterima, yaitu *Debt to Equity Ratio* berpengaruh pada Profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₇ = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA)

Return On Asset (ROA) Memediasi Pengaruh Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham

Menurut Kasmir (2012:133) likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya adalah Rasio Lancar (*Current Ratio*). “Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo”. Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh safitri (2015). Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₈ = *Return On Asset* sebagai memediasi berpengaruh positif antara *Current Ratio* terhadap *return* saham

Return On Asset (ROA) Memediasi Pengaruh Size (Ukuran Perusahaan) Terhadap Return Saham

Dalam penelitian Paramita (2007) dengan meningkatnya *Return On Asset*, maka return saham juga akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan investor mendapat signal positif dari perusahaan, sehingga investor percaya dan mau menanamkan modalnya dengan membeli saham yang menyebabkan harga saham bergerak naik. Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₉ = *Return On Asset* memediasi berpengaruh positif antara *Size* (ukuran perusahaan) dengan *return* saham

Return On Asset (ROA) Memediasi Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham

Dalam penelitian Sari (2016) menurut Harahap (2013:106) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Rasio *Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2013:127). *Leverage* penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁₀ = *Return On Asset* memediasi berpengaruh positif antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini berbentuk asosiatif dan dilakukan pada sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang berguna untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* dengan ROA sebagai variabel *intervening*.

Populasi dan Sampel

Pada objek penelitian kali ini peneliti mengambil beberapa perusahaan pada sub sektor perdagangan besa (*barang produksi dan barang konsumsi*) yang semuanya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 sampai 2017. Metode *purposive sampling* digunakan untuk mengambil sample

penelitian. Sebanyak 116 sample telah memenuhi kriteria yang dipersyaratkan metode tersebut selama kurun waktu yang telah ditentukan. Kemudian hal lain yang dibutuhkan adalah data keuangan perusahaan-perusahaan tersebut. Data keuangan yang diambil adalah data keuangan yang mengimplementasikan *Current Ratio*, *Size* perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Return Saham*. Bursa Efek Indonesia mempublikasikan laporan keuangan melalui website <http://www.idx.co.id> dalam bentuk LKT dan bentuk kapitalisasi saham pada website <http://www.sahamok.com>. Data-data tersebut yang diambil sebagai sumber pada penelitian ini. Tabel berikut merupakan gambaran pemilihan sampel :

Tabel 3.1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan sub sektor perdagangan besar (<i>barang produksi dan barang konsumsi</i>) yang terdaftar di BEI periode 2014 sampai dengan 2017	37
Perusahaan sub sektor perdagangan besar (<i>barang produksi dan barang konsumsi</i>) yang tidak secara konsisten melaporkan Laporan Keuangan di BEI periode 2014 sampai dengan 2016	8
Perusahaan sub sektor perdagangan besar (<i>barang produksi dan barang konsumsi</i>) yang dilisting	29
Total Sampel	116

Berdasarkan tabel 3.1 jumlah keseluruhan sampel penelitian sebanyak 116 pada tahun 2014 sampai 2017 perusahaan sub sektor perdagangan (*barang produksi dan barang konsumsi*). Pemilihan sampel pada tabel 4.1 adalah perusahaan yang tergolong sampel penelitian. Berikut daftar sampel perusahaan:

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder, yang terdiri dari:

1. Data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2017.
2. Data laporan keuangan yang dipublikasikan tahunan (*annual report*) pada periode 2014-2017

Teknik Perolehan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi, karena data yang digunakan adalah data sekunder yang merupakan laporan keuangan perusahaan manufaktur *go public* yang telah diaudit oleh auditor yang diperoleh dengan cara mengunduh data yang diperlukan dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id sebanyak 29 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Rumengan (2013:9) menyatakan secara umum paradigma penelitian diklasifikasi menjadi dua kelompok yaitu penelitian kuantitatif dan penelitian kualitatif.

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan untuk menyelesaikan penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang menjelaskan dan menguji pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan analisis data prosedur statistik, yang bertujuan untuk menguji hipotesis penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah apapun yang dapat membedakan atau membawa variasi pada nilai menurut Sekaran (2006). Dalam penelitian ini ada 3 (tiga) variabel yang digunakan, yaitu variabel terikat, variabel bebas, dan variabel intervening.

Variabel bebas (*Independent Variable*)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi keadaan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah:

1. *Current Ratio* (CR)

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Purnamasari et al., 2014).

$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
--

2. *Size* (Ukuran Perusahaan)

Ukuran Perusahaan, ukuran perusahaan dapat dinilai dari omset penjualan, jumlah produk, modal perusahaan, dan total asset. Karena sektor dari sampel yang diambil berbeda-beda maka ukuran perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah total aset, yang dapat dihitung dengan, Jogyanto (2007).

$$Size (Ukuran Perusahaan) = \ln(Total Asset)$$

3. Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio ini menghubungkan antara hutang perusahaan terhadap modal. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal yang lebih besar dari utang. (Harahap, 2008:306). dalam Khairani, Emrinaldi dan Raja (2014).

$$Debt to Equity Ratio(DER) = \frac{Total Hutang}{Total Equity}$$

Variabel Intervening

Variabel *intervening* merupakan suatu variabel yang dapat menghubungkan pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan sebagai variabel intervening adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA).

ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset (Chen et al., 2005). Dalam penelitian ini ROA dihitung berdasarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan seluruh total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun pelaporan. Oleh karena itu dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROA yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Chen et al., 2005):

$$Return On Assets (ROA) = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Aktiva}$$

Variabel Terikat (*Dependen Variabel*)

Menurut Samsul (2006) “Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi return saham baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi”. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Faktor ekonomi makro (makroekonomi) terinci dalam beberapa variabel ekonomi misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional.

$$Rit = \frac{Pit - Pit-1}{Pit-1}$$

Keterangan:

R_{it} = Tingkat keuntungan (*return*) saham i periode t

P_{it} = Harga saham penutupan i pada periode t

P_{it-1} = Harga saham penutupan i pada periode sebelumnya

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, pengolahan data dilakukan dengan bantuan program SPSS *for windows*. Data sekunder yang telah terkumpul, kemudian diolah dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi dan selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis.

Pengukuran dan Penyajian Data

Tahapan dalam pengukuran dan penyajian data akan disajikan hasil perhitungan untuk variabel bebas maupun terikat.

Analisis Deskriptif

Analisis ini akan mendeskripsikan tentang pengaruh *Current Ratio* (CR), *Size*, *Debt to Equity Ratio* (DER), ROA dan *Return Saham*.

Analisis Regresi

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan prasyarat analisis regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam distribusi data normal yang baik maka digunakan model regresi. Untuk mendeteksi normalitas data dapat di uji dengan kolmogorov-smirnov dengan melakukan pengujian pada *standardizedresidual* pada model penelitiannya. Menurut Ghozali (2005:105).

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolinieritas ini menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen). Model uji regresi yang baik selayaknya tidak terjadi multikolinearitas. Multikolinearitas dapat dilihat dari VIF, jika $VIF < 10$ maka nilai tingkat kolinieritas dapat ditoleransi (Singgih Santoso, 2006:92).

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2005) pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan Uji Glejser. Pada uji ini peneliti mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011:110), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Pada penelitian ini hubungan antara *Current Ratio* (CR), *Size*, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2014-2017 menggunakan analisis jalur. Model jalur (*path*) dilakukan untuk mennguji ada atau tidaknya pengaruh variabel bebas (*independen variabel*) dengan variabel terikat (*dependen Variabel*) baik secara langsung ataupun tidak langsung .

Model analisis regresi yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$ROA = \beta_1 \text{ Current Ratio (CR)} + \beta_2 \text{ DER} + \beta_3 \text{ Size}$$

$$\text{Return Saham} = \beta_4 \text{ CR} + \beta_5 \text{ Size} + \beta_6 \text{ DER} + \beta_7 \text{ ROA}$$

Analisis Jalur

Pada penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis data kuantitatif. Metode analisis ini menggunakan perhitungan angka-angka dalam pengambilan keputusan dalam suatu pemecahan masalah. Teknik analisis data kuantitatif juga dikenal sebagai teknik analisis jalur (*path analysis*) menurut (Sugiono ,2015).

Untuk menguji pengaruh variabel intervening, digunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model casual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data Deskriptif

Pada penelitian ini periode yang dilakukan antara tahun 2014 sampai tahun 2017. Sebagai data untuk observasi penelitian mengambil sebanyak 29 sampel perusahaan dari sub sektor perdagangan besar (barang produksi dan barang konsumsi).

Statistik deskriptif meliputi jumlah data (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi (δ) untuk masing-masing variabel, seperti terlihat pada tabel 4.3

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

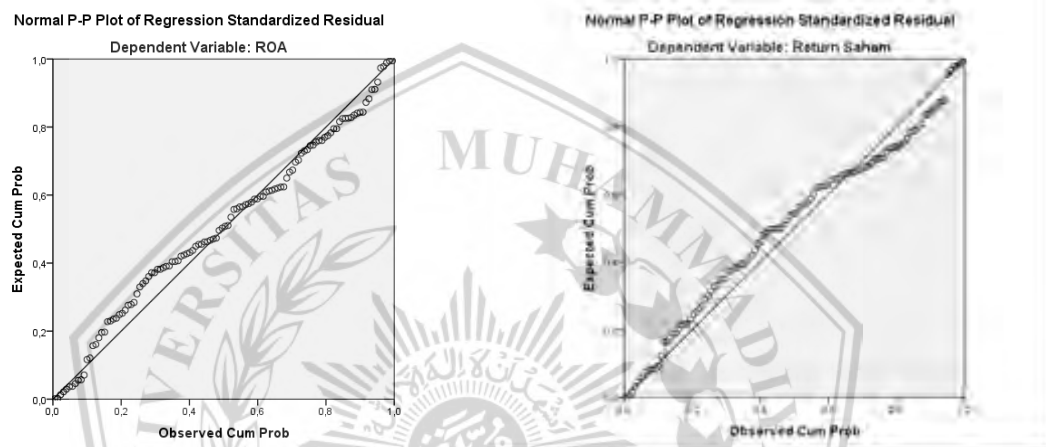
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	116	0,21	8,75	2,05	1,79
SIZE	116	7,05	19,64	13,74	2,68
DER	116	-0,98	14,96	2,33	4,03
ROA	116	-2,45	4,73	0,84	1,23
Return Saham	116	-0,79	0,91	0,11	0,32

Pada variabel CR, diperoleh rata-rata sebesar 2,05 dengan standart deviasi sebesar 1,79. Nilai variabel ini berkisar antara 0,21 hingga 8,75. Pada variabel SIZE, diperoleh rata-rata sebesar 13,74 dengan standart deviasi sebesar 2,68. Nilai variabel ini berkisar antara 7,05 hingga 19,64. Pada variabel DER, diperoleh rata-rata sebesar 2,33 dengan standart deviasi sebesar 4,03. Nilai variabel ini berkisar antara -0,98 hingga 14,96. Pada variabel ROA, diperoleh rata-rata sebesar 0,84 dengan standart deviasi sebesar 1,23. Nilai variabel ini berkisar antara -2,45 hingga 4,73. Pada variabel Return Saham, diperoleh rata-rata sebesar 0,11 dengan standart deviasi sebesar 0,32. Nilai variabel ini berkisar antara -0,79 hingga 0,91.

Teknik Analisis Data

Uji Normalitas Residual Regresi

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi atau path, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas residual regresi menggunakan grafik normal P-P plot dan uji Kolmogorov-Smirnov. Residual model dikatakan mengikuti distribusi normal apabila sebaran data pada grafik normal P-P plot terletak disekitar garis diagonal. Sedangkan dari uji Kolmogorov-Smirnov, apabila probabilitas hasil uji lebih besar dari 0,05 maka asumsi normalitas terpenuhi. Hasil pengujian disajikan sebagai berikut :



Gambar 4.1 Grafik Normal Probability Plot

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas Residual Regresi

Persamaan Struktural	Kolmogorov-Smirnov Z	Sig.	Keterangan
X1, X2 dan X3 → X4	0,921	0,364	Berdistribusi Normal
X1, X2, X3 dan X4 → Y	1,035	0,234	Berdistribusi Normal

Keterangan: X1 = CR, X2 = SIZE, X3 = DER, X4 = ROA, Y = Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian normalitas pada tabel di atas diketahui bahwa nilai signifikansi residual regresi yang terbentuk pada persamaan struktural 1 dan 2 lebih besar dari taraf nyata 5% sehingga disimpulkan asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Asumsi Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model uji regresi yang baik selayaknya tidak

terjadi multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dengan cara menganalisis matriks korelasi variabel - variabel independen yang dapat di lihat melalui Variance inflation Factor (VIF). Nilai VIF yang bisa ditolernasi adalah 10. Apabila nilai $VIF < 10$ maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

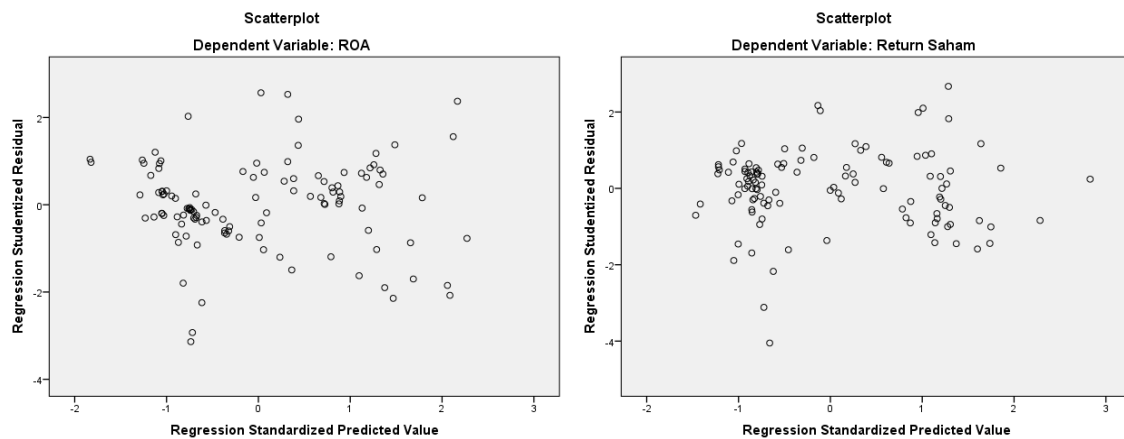
Variabel Bebas	Tolerance	VIF	Keterangan
Persamaan Struktural 1			
X1	0,515	1,940	Tidak terjadi Multikolinearitas
X2	0,602	1,660	Tidak terjadi Multikolinearitas
X3	0,689	1,450	Tidak terjadi Multikolinearitas
Persamaan Struktural 2			
X1	0,531	1,885	Tidak terjadi Multikolinearitas
X2	0,477	2,095	Tidak terjadi Multikolinearitas
X3	0,482	2,074	Tidak terjadi Multikolinearitas
X4	0,456	2,195	Tidak terjadi Multikolinearitas

Keterangan: X1 = CR, X2 = SIZE, X3 = DER, X4 = ROA, Y = Return Saham

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui variabel bebas dalam penelitian ini memiliki Variance Inflation Factor lebih kecil dari 10, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas antara variabel bebas dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan yang lain. Uji pendeteksian heteroskedastisitas dapat pula dilakukan dengan metode grafik yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*dependen*) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah terprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya). Hasil pengujian menggunakan metode grafik adalah sebagai berikut:



Gambar 4.2 Scatter Plot Pengujian Heterokedastisitas

Berdasarkan grafik scatterplot tersebut terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t - 1$). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Beberapa uji statistik yang sering dipergunakan adalah uji Durbin-Watson. Berikut hasil perhitungan DW dengan menggunakan regresi:

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Asumsi Non-Autokorelasi

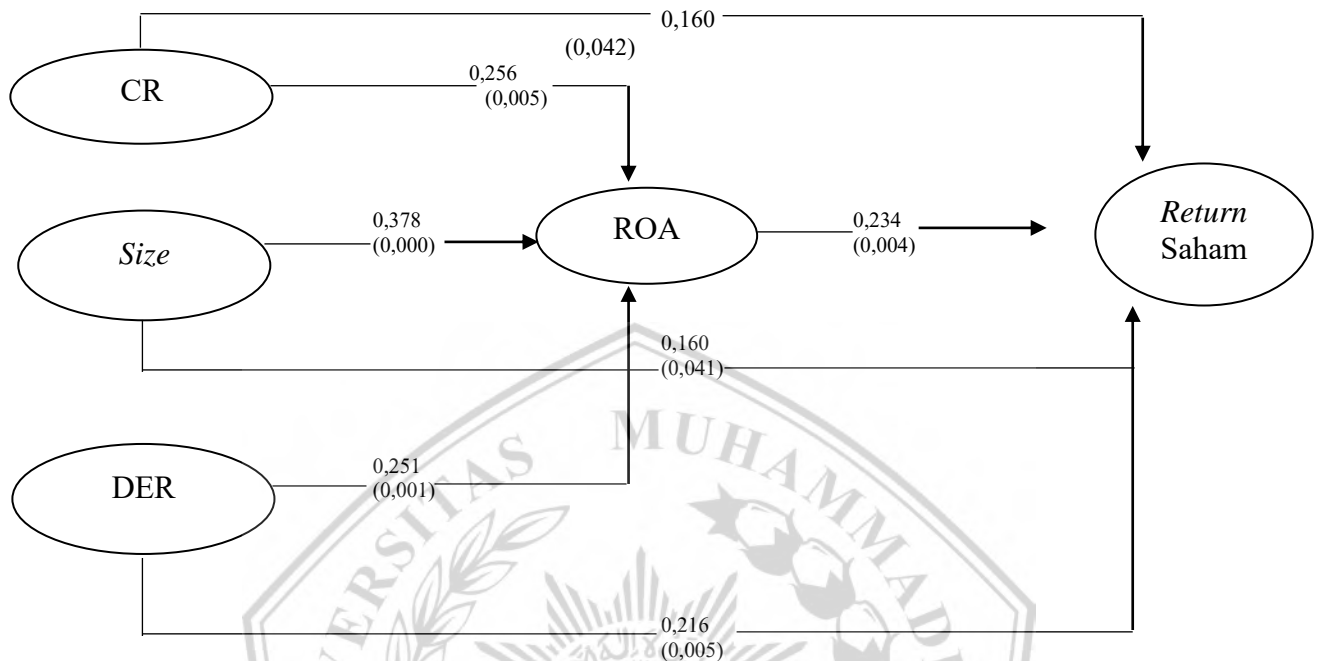
	dl	4-dl	du	4-du	Dw	Interprestasi
Persamaan Struktural 1	1,645	2,355	1,750	2,250	2,044	Tidak terjadi autokorelasi
Persamaan Struktural 2	1,608	2,392	1,788	2,212	2,057	Tidak terjadi autokorelasi

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas diketahui bahwa nilai Durbin Watson hasil pengujian berada diantara $du < dw < 4-du$ baik pada persamaan struktural 1 maupun persamaan struktural 2 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang terbentuk.

Analisis Path

Untuk menguji pengaruh variabel intervening, digunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear

berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variable (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013).



Gambar 4.3 Diagram Jalur

Pembahasan

Current Ratio (CR) Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Return on Asset

Pengujian hipotesis pertama menguji pengaruh CR perusahaan terhadap tingkat laba yang dihasilkan, dimana hasil penelitian menunjukkan nilai p-value adalah $0,00 < 0,05$ dan *coefficients beta* sebesar 0,256 dengan kata lain **H₁ diterima**, artinya semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan, maka akan meningkatkan rasio profitabilitas perusahaan.

Size Berpengaruh Positif terhadap Return On Asset

Pengujian hipotesis kedua menguji pengaruh *Size* terhadap *Return On Asset* dimana hasil penelitian menunjukkan nilai signifikan adalah $0,00 < 0,05$ dan *coefficients beta* 0,378 dengan kata lain **H₂ diterima**, artinya semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi di dalam memproduksi barang yang akan dijual ke konsumen dan akan meningkatkan penjualan sehingga profitabilitas dari perusahaan akan meningkat.

Debt to Equity Ratio (DER) Berpengaruh Positif terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Pengujian hipotesis ketiga menguji *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian saham, dimana hasil penelitian menunjukkan nilai p-value adalah $0,00 < 0,05$ dan *coefficients beta* sebesar 0,251 dengan kata lain **H₃ diterima**, artinya semakin kecil DER, rasio profitabilitas akan meningkat. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengindikasikan jumlah total hutang perusahaan dan jumlah ekuitas perusahaan.

Current Ratio Berpengaruh Positif terhadap Return Saham

Pengujian hipotesis keempat menguji pengaruh *Current Ratio* perusahaan terhadap *return* saham, dimana hasil penelitian menunjukkan nilai p-value adalah $0,042 < 0,050$ dan *coefficients beta* sebesar 0,160 dengan kata lain **H₄ diterima**, artinya perusahaan dengan ukuran semakin besar, rasio tingkat pengembalian sahamnya juga akan semakin besar.

Size Berpengaruh Positif terhadap Return saham

Pada hipotesis kelima menguji pengaruh *size* terhadap rasio *return* saham, dimana hasil penelitian menunjukkan nilai p-value $0,041 < 0,05$ dan *coefficients beta* sebesar 0,160 dengan kata lain **H₅ diterima**, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka rasio tingkat pengembalian (*return*) sahamnya juga akan semakin besar.

Debt to Equity Ratio (DER) Berpengaruh Positif terhadap Return Saham

Pengujian hipotesis keenam menguji tentang pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham, dimana hasil penelitian menunjukkan nilai p-value 0,041 lebih kecil dari alpha 5% atau 0,05 dan *coefficients beta* sebesar 0,216 dengan kata lain **H₆ diterima**, artinya semakin rendah tingkat hutang menandakan beban bunga perusahaan akan semakin kecil dan dapat meningkatkan keuntungan.

Return on Asset Berpengaruh Positif terhadap Return Saham

Pengujian hipotesis ketujuh untuk menguji pengaruh rasio tingkat pengembalian aset (ROA) kepada *return* saham, hasil penelitian menunjukkan nilai p-value 0,00 lebih kecil dari dari alpha 5% (0,05) dan *coefficients beta* sebesar 0,234 dengan kata lain **H₇ diterima**, artinya semakin tinggi rasio tingkat pengembalian aset

(ROA), maka tingkat rasio pengembalian saham juga akan naik dengan seiring naiknya rasio tingkat pengembalian aset.

Return on Asset (ROA) Memediasi Positif Pengaruh Current Ratio perusahaan terhadap Return Saham

Pengujian hipotesis kedelapan menguji pengaruh mediasi *Return on Asset* terhadap hubungan antara ukuran perusahaan dengan *return* saham, dimana hasil penelitian menunjukkan nilai signifikan $p\text{-value } 0,00 < 0,05$ dan *coefficients beta* sebesar 0,060 dengan kata lain **H₈ diterima**, artinya dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan, maka ukuran perusahaan dan *return* saham juga akan meningkat.

Return on Asset (ROA) Memediasi Positif Pengaruh Size terhadap Return Saham

Pengujian hipotesis kesembilan menguji pengaruh mediasi *Return on Asset* terhadap hubungan antara *size* dengan *return* saham, dimana hasil penelitian menunjukkan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan *coefficients beta* sebesar 0,088 dengan kata lain **H₉ diterima**, artinya semakin meningkatnya *Return on Asset* yang diakibatkan oleh meningkatnya *size*, maka *return* saham juga akan meningkat pula.

Return on Asset (ROA) Memediasi Positif Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

Pengujian hipotesis kesembilan menguji pengaruh mediasi *Return on Asset* terhadap hubungan antara *debt to equity ratio* dengan *return* saham, dimana hasil penelitian menunjukkan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan *coefficients beta* sebesar 0,059 dengan kata lain **H₁₀ diterima**, artinya semakin meningkatnya *Return on Asset* yang diakibatkan oleh rendahnya *DER*, maka *return* saham juga akan meningkat pula dan sebaliknya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian data dan pembahasan yang telah diuraikan, maka didapat kesimpulan hal-hal sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (*barang produksi & barang konsumsi*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.

2. Pengaruh positif didapatkan *Return On Asset* (ROA) dari *Size* pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (*barang produksi & barang konsumsi*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (*barang produksi & barang konsumsi*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
4. Pengaruh positif ditunjukkan *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (*barang produksi & barang konsumsi*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
5. Tingkat pengembalian (*return*) saham mendapat pengaruh positif dari ukuran perusahaan pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (*barang produksi & barang konsumsi*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
6. Pengaruh positif dan signifikan ditunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (*barang produksi & barang konsumsi*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
7. Tingkat pengembalian (*return*) saham mendapat pengaruh positif dari tingkat pengembalian asset (ROA). Dimana pengaruh tersebut signifikan pada perusahaan sub sektor perdagangan besar (*barang produksi & barang konsumsi*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
8. *Return On Asset* memediasi secara positif pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham.
9. *Return On Asset* memediasi secara positif pengaruh *Size* perusahaan terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham.
10. *Return On Asset* memediasi secara positif pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham.

Keterbatasan Penelitian

Setiap penelitian akan mempunyai keterbatasan, beberapa hal tersebut adalah:

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian yaitu penelitian menggunakan 4 tahun penelitian, tahun penelitian ini masih relatif pendek dan masih belum dirasa baik untuk mengeneralisasikan untuk melihat keadaan perusahaan
2. Variabel dalam penelitian terbatas, sedangkan diduga masih mempunyai variable lain yang mempengaruhi rasio tingkat pengembalian.

Saran

Berdasarkan penelitian ini, saran-saran dari penulis yaitu:

1. Untuk hasil yang lebih baik sebaiknya DER tidak melihat langsung ke return saham tetapi lihat ROA nya terlebih dahulu
2. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui secara parsial hanya *Current Ratio* (CR), *Size*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) yang mempunyai pengaruh positif terhadap pengembalian (*return*) saham. Bahwa terdapat peran mediasi pada variabel.
3. Bagi para investor dan calon investor diharapkan untuk menganalisis terlebih dahulu kondisi perusahaan sebelum melakukan investasi.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat lebih update lagi dalam menggunakan sumber rujukan yang terbaru dan periode penelitian yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Edisi 10). Jakarta : Salemba Empat.
- Dewicitra, Vebimas Ni kadek, Wayan Cipta, I ketut Kirya. 2015. “Pengaruh LDR, LAR, DER, dan CR Terhadap ROA”. E-journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha. Jurusan Manajemen (Volume 3 Thaun 2015).
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Edisi Keem). Semarang : Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Ginting, Suriani dan Erwadi. 2013. “Analisis Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Busra Efek Indonesia (BEI)”. Jurnal Wira Ekonomi Mikro Skil. Vol 3, No. 01, april 2013.
- Hanie, U. P., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Leverage Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2014-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58(1), 95–102.
- Horne, J. C. Van, & M Wachowicz, J. (2012). *prinsip-prinsip manajemen keuangan* (Edisi 13). Jakarta.
- Kusyuniarti, Mega. 2012. “Dampak Pendirian Mini Market Terhadap Perubahan Omzet Pedagang Eceran Tradisional dan Tingkat Pengeluaran Masyarakat (Kasus: Kecamatan Dramaga Kabupaten Bogor”. Institut Pertanian Bogor.
- Millatina, Syadza. (2012). “Analisis faktor – faktor eksternal terhadap *return* saham pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi (seb sektor perdagangan eceran, jasa computer, perdagangan besar barang produksi dan sub sektor lainnya) periode sebelum, saat dan sesudah krisis tahun 2008”. Universitas Telkom.
- Prakoso, Prio Galih Raga dan Mochammad Chabachib. (2014). “analisis pengaruh *current ratio*, *size*, *debt to equity ratio* dan *total asset turn over* terhadap *dividen yield* dengan *return on asset* sebagai variabel *intervening*”. Diponegoro Journal of Marketing. Volume 5, Nomor 2 Tahun 2016. Halaman 1-14.
- Purnamasari, K., Dp, E. N., & S, R. A. S. (2014). Pengaruh *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *price earning ratio* (PER), dan *earning per share* (EPS) terhadap return saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar dibursa efek indonesia tahun 2009-

2011, 1(2), 1–15.

- Ratnasari, L. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif di BEI. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(6).
- Rinati, Ina. 2008. @pengaruh net profit margin (NPM), return on assets (ROA) dan return on equity (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45”. Jurnal. Universitas Gunadarma.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya : Erlangga.
- Sari, N. M. V., & Budiasih, I. G. A. . (2014). Pengaruh *debt to equity ratio*, *firm size*, *inventory turnover* dan *assets turnover* pada profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2(September 2008), 261–273.
- Satriawan, Indra dan M Thoyib. 2017. “faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015”. Jurnal ACSY Politeknik Sekayu. Vol VI, No I, Januari-Juni 2017.
- Sefiani, C. Y. K., & Sitohang, S. (2014). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turn Over, dan Umur Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Situmorang, N. (2015). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sumatera Utara.
- Sudarsono, B. (2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 23(1), 30–51.

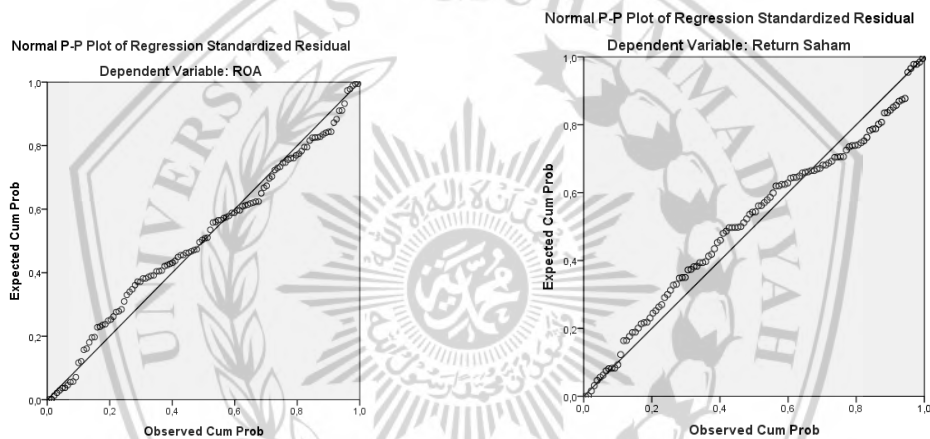
Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	116	,21	8,75	2,0465	1,78737
SIZE	116	7,05	19,64	13,7362	2,68203
DER	116	-,98	14,96	2,3286	4,03004
ROA	116	-2,45	4,73	,8392	1,23023
Return Saham	116	-,79	,91	,1073	,31548
Valid N (listwise)	116				

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



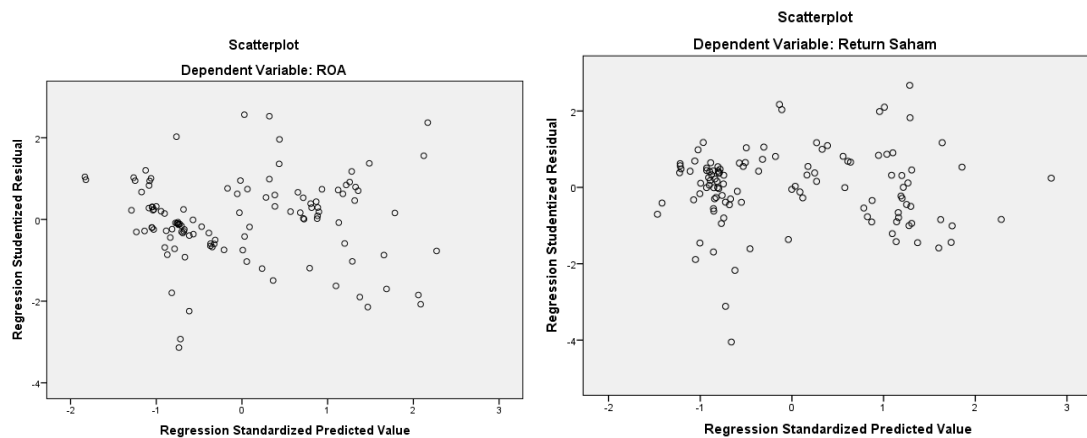
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual Persamaan Struktural 1	Unstandardized Residual Persamaan Struktural 2
N	116	116
Normal Parameters ^{a,b}		
Mean	,0000000	,0000000
Std. Deviation	,83167876	,17716207
Most Extreme Differences		
Absolute	,086	,075
Positive	,067	,070
Negative	-,086	-,075
Kolmogorov-Smirnov Z	,921	,803
Asymp. Sig. (2-tailed)	,364	,538

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Heteroskedastisitas



Uji Glejser Persamaan Struktural 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,463	,299		1,549	,124
	CR	,070	,040	,224	1,767	,080
	SIZE	-,001	,024	-,005	-,041	,967
	DER	,009	,015	,067	,610	,543

a. Dependent Variable: absolute.residual1

Uji Glejser Persamaan Struktural 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,066	,072		,917	,361
	CR	-,003	,009	-,049	-,366	,715
	SIZE	,005	,006	,105	,789	,432
	DER	,007	,004	,234	1,802	,074
	ROA	-,017	,013	-,177	-1,289	,200

a. Dependent Variable: absolute.residual2

3. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2,083	,463		-4,502	,000		
CR	,176	,061	,256	2,879	,005	,515	1,940
SIZE	,173	,038	,378	4,595	,000	,602	1,660
DER	,077	,023	,251	3,260	,001	,689	1,450

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,350	,110		-3,179	,002		
CR	,028	,014	,160	2,059	,042	,477	2,095
SIZE	,019	,009	,160	2,070	,041	,482	2,074
DER	,017	,006	,216	2,877	,005	,508	1,969
ROA	,060	,020	,234	2,950	,004	,456	2,195

a. Dependent Variable: Return Saham

4. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,737 ^a	,543	,531	,84274	2,044

a. Predictors: (Constant), DER, SIZE, CR

b. Dependent Variable: ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,827 ^a	,685	,670	,18114	2,057

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, CR, DER, SIZE

b. Dependent Variable: Return Saham

Persamaan Struktural 1

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, SIZE, CR ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,737 ^a	,543	,531	,84274

a. Predictors: (Constant), DER, SIZE, CR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	94,503	3	31,501	44,354	,000 ^b
	Residual	79,544	112	,710		
	Total	174,048	115			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), DER, SIZE, CR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,083	,463		-4,502	,000
	CR	,176	,061	,256	2,879	,005
	SIZE	,173	,038	,378	4,595	,000
	DER	,077	,023	,251	3,260	,001

a. Dependent Variable: ROA

Persamaan Struktural 2

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, CR, DER, SIZE ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Return Saham

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,827 ^a	,685	,670	,18114

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, CR, DER, SIZE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,837	5	1,567	47,765	,000 ^b
	Residual	3,609	110	,033		
	Total	11,446	115			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), ROA, EPS, CR, DER, SIZE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,350	,110		-3,179	,002
	CR	,028	,014	,160	2,059	,042
	SIZE	,019	,009	,160	2,070	,041
	DER	,017	,006	,216	2,877	,005
	ROA	,060	,020	,234	2,950	,004

a. Dependent Variable: Return Saham